

## “推动可持续金融主流化”研讨会

2018年4月20日

美国华盛顿特区

### 要点

- 可持续金融以闪电般的速度从小众跃升为主流。在政策和市场两个层面继续采取果断行动，将有助于保持目前的良好发展势头。这些行动可包括为气候相关风险定价，充分调动资金，确保各国采用明确、健全的基本政策。
- 可持续金融可为收入不均问题提供解决方案，为满足所有人基本需求带来契机。通过公共政策机制与金融创新的结合，政策制定者应确保气候政策与投资政策保持一致，制订有效财政改革方案，共同推动向低碳经济的稳健过渡。社会影响债券、可持续性债券等金融创新同样也可发挥积极作用。
- 全球各地的新兴市场也已开始将可持续金融视为发展机遇，用以推动创新，进而创造就业岗位及培育新兴产业。多边开发银行（MDBs）可通过撬动私营部门资金助力新兴市场可持续发展，但也确实存在债务、透明度、能力等方面的问题。
- 执行气候相关财务信息披露工作组（TCFD）的建议将是可持续金融主流化的关键一步。企业和商业领袖可以发挥杠杆作用，撬动全球范围采纳TCFD建议，建立一套统一的信息披露框架，将广大公司、金融机构纳入使用范围。

自2016年4月第一次举办绿色金融系列圆桌会议以来，可持续金融以闪电般的速度从小众跃升为主流。可持续投资产品种类激增，绿色债券发行量已增至1600多亿美元，可持续发展目标（SDGs）正为全球养老基金、银行、保险行业提供有效框架支持。可持续金融已成为二十国集团（G20）的固定议程，国家及区域层面也已开始采取行动。例如，中国、肯尼亚、尼日利亚等新兴市场国家以及欧盟（EU）等其他经济体都已制订可持续金融计划。据估算，全球所有资产中约25%可视为“可持续”资产（20万亿美元）。但这还不够。据世界银行估算，为提高能源效率、加强气候恢复力、实现《巴黎气候变化协定》所做承诺，尚需23万亿美元投资；实现可持续发展目标则需每年投资7万亿美元。

为保持可持续金融发展势头，2018年4月20日，彭博慈善基金会、欧洲银行业联合会（EBF）、国际金融研究所（IIF）、保尔森基金会、美国证券业及金融市场协会（SIFMA）、联合国环境署于美国华盛顿特区共同举办系列圆桌会议。会议汇聚高级别政策制定者及私营金融企业

负责人，就可持续金融领域格局的飞速变化交流观点，重点关注可持续金融推动缩小贫富差距、新兴市场可持续金融、投资者对影响力投资、执行气候相关财务信息披露工作组建议、以及环境、社会与治理(ESG)等有关议题的看法。

## 可持续金融推动缩小贫富差距

*世界最贫困人口受气候风险、环境退化的影响最为巨大。广而言之，可持续发展融资应为解决收入不均问题出谋划策，为满足所有人基本需求带来契机。但各国应如何平衡经济发展与环境社会目标？应如何在降低碳强度的同时提高生活水平？应如何在解决经济不平等的同时将全球变暖控制在2摄氏度以内？*

*如无全球政策层面的明确承诺，金融体系将不会致力于推动可持续经济所需变革。许多最不发达国家甚至缺乏最基本的有利投资条件，造成金融业即便有意愿，也只能独自应对许多可持续性方面的挑战。虽已出现不少风险抵消机制以改善投资条件，但明确、透明、公正、赋能市场的政策承诺仍可带来重大改观。例如，欧盟可持续金融高级专家组在地区层面为金融行业如何促进经济发展提出了明确的政策建议，同时助力履行《巴黎气候变化协定》、《可持续发展目标》、《生物多样性公约》等国际承诺。*

可持续金融可结合公共政策和金融创新两大杠杆，为分配和结构问题带来最优的解决方案。

## 公共政策

可持续金融不仅应带来具体金融产品，关注谁获得融资，如何融资，而且要推出结构性政策，解决收入分配问题。我们应从金融市场设计的角度审视金融市场，而非仅仅关注产品创新及目标。社会、环境相关风险定价，强制气候相关信息披露等结构性政策改革应审视并解释当前金融市场监管所始料未及的环境后果，这对于利用资本实现国际承诺至关重要。如金融市场带来的成果分配不均，那么就需要具有一致性的气候、投资政策，有效的财政改革形成合力，推动公平的过渡。有人会由于结构性政策的变化而获益，也有人会蒙受损失，因此不平等问题应在过渡期间得到解决。

最脆弱人群往往受过渡进程的影响最大。政策制定者需清楚理解促进低碳经济转型的最佳实践，对其影响有充分认知。将气候风险纳入金融决策的过程中可能出现始料未及的后果，尤其需要考虑的便是在大多数气候脆弱国家，资本成本与气候风险之间的联系。

## 金融创新

**自上而下的创新：**这种方法通过金融产品创新、风险分散、能力建设等方法，在改善风险/回报比，促进可持续金融发展方面起着关键作用。近年来有多项此类倡议，旨在助力金融市场解决不平等问题。

- 多边投资担保机构（MIGA）。在政府层面，多边投资担保机构为多种类型政治风

险提供投资担保，降低投资风险，促进发展中国家吸收外商直接投资。

- 社会债券和可持续发展债券已募资超过30亿美元。例如，国际免疫融资机制（IFFIm）发行了疫苗债券，将捐助国政府的长期疫苗接种相关承诺转变为现金资源。
- 社会影响债券（绩效支付债券）将私人资本引入传统上由国家财政支持的项目。私人资本进入项目后可衡量社会干预的成效，并可扩大体量，覆盖更多干预措施。
- 数字金融通过区块链、点对点借贷等新技术，给金融业带来了结构性挑战，有利于金融机构脱媒。新兴数字技术使金融业能够更为有效地解决能源获取等其他可持续发展相关问题。

**自下而上的创新：**在通过自上而下、市场驱动的创新推动可持续金融落地的过程中，公众参与度可能有限，而自下而上的创新则可避免此问题。蚂蚁金服的经验表明，通过市场驱动，移动科技可推动普惠金融发展。例如，通过参与“蚂蚁森林”，公众可为绿化环境做出贡献。用户网络消费产生的碳足迹得到记录，如碳足迹减少，用户可获“绿色能量”，用以种植虚拟树木。因此，消费者的绿色消费决定便转化为了虚拟树木。此外，由于朋友可“采集”他人绿色能量用以种树，此类“游戏化”可产生社会效益从而促进环保行为。该产品于2016年推出，现已有超过3亿名用户，成为了最大的碳相关消费者端移动应用。

### 新兴市场可持续金融

*新兴市场政策制定者致力于走可持续发展道路，国内金融机构以及全球各地的银行、投资者也在将可持续发展议题纳入其在新兴国家的运营和战略之中。新兴国家面临诸多独特而紧迫的挑战，尤其是债务问题。在加勒比地区近期飓风灾后救援工作中，有人提出多项提议，投资大规模离网可再生能源，但由于债务水平高企，许多国家无法借贷。即便如此，决策者也应认识到其中潜在的机遇。在未来15年内，基础设施绿色化发展需100万亿美元的投资，其中约60%将投入新兴市场，尤其是亚洲。寻求机遇之时，几个问题至关重要：*

**通过多边开发银行将融资最大化：**考虑到新兴场所需投资的规模，多边开发银行可在实现可持续性方面发挥关键作用。但多边开发银行无法凭一己之力提供实现可持续发展目标所需全部资金，而是必须撬动私营部门融资，致力于降低新兴市场投资风险，保障可持续基础设施债券的市场稳健。一种替代方案是积累足够多的高回报可持续基础设施项目，吸引机构投资者，令其产生兴趣，并使项目具备进入二级债券市场的资格，从而带来一定程度的流动性。此外，将多边开发银行的角色转变为降低风险，可推动投资者与新兴国家政府、国内金融机构合作，从而带来更多项目。项目落地之后，机构投资者可进行再融资。

**透明度：**通过国际货币基金组织的重债务国减债倡议和多边债务减免倡议，许多低收入贫困国家的债务负担已降至较低水平（公共债务约占GDP的30%）。但其中许多国家的债务/GDP比率又再度上扬至较高水平（约70%）。由于私营部门贷款人直接从主权、次主权借款人获得贷款，应要求其在贷款使用上更具透明度。

正如混合金融工作组所强调的那样，由于目前私营部门投资规模止步不前的关键障碍在于对有关资产的表现缺乏了解，来自私营部门、政府、多边机构、非政府组织的领袖如能共享多边开发银行关于可持续发展基础设施项目的实地记录和数据，将进一步吸引、加快私营部门投资。

**一致性：**市场标准一致性是不可或缺的。中国在绿色金融领域（如绿色债券、绿色标签、绿色行为，尤其是绿色行为的数字推广方面）一马当先，但中国的“绿色”标准可能与欧盟标准并不一致。因而，标准如缺乏互补、差异明显，可能阻碍绿色金融进一步发展。

**创新：**许多新兴市场将可持续金融视为创新之源，可推动创造就业、驱动新兴产业。在最近召开的第二十三届联合国气候变化大会(COP23)上，斐济担任主席国，并与世界银行合作，发行了其首批主权绿色债券，发行量为1亿美元。马来西亚与世界银行联合制订了伊斯兰债券（sukuk）绿色融资准则，该准则符合伊斯兰教法，不形成债务。印度尼西亚则在最近发行了其第一批sukuk绿色债券，投资者与政府分担上行、下行风险，但不产生债务。对许多新兴市场而言，灾害风险管理至关重要，在这方面，智利、哥伦比亚、墨西哥、秘鲁已获13亿美元投资。除保险公司、再保险公司外，现有如基金经理、养老基金等更多类型投资者投资此类金融产品。

**思想领袖：**目前出现了越来越多可持续金融的实例，包括世界银行太瓦倡议正建设太阳能市场，“同一个地球”峰会主权财富基金工作组正在为提高气候领域投资寻求共同框架，世界银行准备推出一项基础设施贷款再融资倡议，全球优惠融资基金(GCFF)正为接收叙利亚难民的国家提供补贴，奖励其为公共利益所做贡献。

### 可持续金融主流化 —— 投资者视角/气候相关财务信息披露工作组

*影响力投资，环境、社会和治理正向专业投资行业的主流迈进，因此在全球范围内，无论公共还是私营金融部门，可持续金融主流化这一共同目标已触手可及。落实气候相关财务信息披露工作组的建议将是实现这一目标的重要一步。工作组由金融稳定委员会建立，应二十国集团要求，旨在建立一以贯之、可扩大规模的框架，使企业、金融机构能够披露可比信息，从而帮助投资者、贷款人、保险人、承销商进行合理的资本配置决策。*

*气候相关财务信息披露工作组所给出的建议可谓意义非凡。包括二十国集团、政府、企业、资管经理等有关各方都对其高度肯定，认为其可提供切实解决方案，带来可比、一致、具体的气候相关风险信息披露。*

为可持续金融下定义，为“绿色”和“可持续”下定义依然面临诸多挑战：

- **边缘技术难以界定：**人们对可再生能源等技术的绿色属性已达成广泛共识，但如清洁煤利用技术等一些处在可持续性边缘的技术应用，往往对其无法形成统一意见。
- **技术变革：**当今如电动汽车电池存储等技术可能具备可持续性，但未来的技术创新可能淘汰某些技术。
- **定义过程民主化：**在定义“绿色”、“可持续”的过程中应公开、民主，考虑不同利益相关方的广泛意见。

## 推动企业采纳气候相关财务信息披露工作组建议

- *信用评级机构*：信用评级机构如采纳气候相关财务信息披露工作组建议，则需在排名、方法上确保汇报的透明性，包括数据收集是否成功。
- *机构股东和股东决议*：2018年，倒逼企业进行气温升高2摄氏度情景模拟分析的股东决议数量之多创历史记录，埃克森、西方石油便是其中两家企业。诚然，企业所决定汇报的内容仍远未达到机构投资者所希望看到的水平，然而股东的参与质量在显著提高，而这正是气候相关财务信息披露工作组建议所带来的成效。
- *监管机构的参与*：越来越多的保险、养老基金监管机构正在更新保险行业偿付能力的评估方式，并也得到启发在开发与气候相关财务信息披露工作组建议类似的模拟情景下开展保险业的压力测试。
- *纳入公司治理准则*：纳入公司治理准则可使气候相关财务信息披露工作组建议成为事实上的上市规则，如企业未能遵守，则需做出解释。

## 领袖推动采纳气候相关财务信息披露工作组建议

- *买方与卖方（企业与分析师）*：在最近一项调查中，许多公司表示，如果同行采纳气候相关财务信息披露工作组建议，则它们可能也会采纳。小部分先行的领导者可为整个行业采纳有关建议铺平道路。到一定时间，出于来自投资者的压力，公司可能必须采纳有关建议。
- *买方*：虽然在他们的培训课程中通常不使用，但越来越多的行业分析师正聚焦气候相关财务信息披露工作组建议。在研究中应用环境、社会和治理有关议题可能会带来进一步的整合，当然有关研究很少关注长期发展。彭博社一项调查显示，75%的分析师分析时限不超过三年，95%不超过五年。
- *员工与客户*：现如今，气候风险对企业可能造成的影响，企业可能对环境造成的影响越来越难以隐藏。气候风险对希望引人、留人，吸引客户的企业也将变得愈加重要。公众意识的提高将倒逼企业以可控、有效、普适的方式规避气候风险，为投资者、贷款人、保险人带来利好。
- *行业协会与研究机构*：越来越多的行业协会与研究机构通过能力建设，推动金融机构落实气候相关财务信息披露工作组建议。例如，[联合国环境署金融倡议\(UNEP FI\)](#)推动项目试点实施，开发情景、模型、指标，实现基于情景的、前瞻性的气候相关风险机遇的评估与披露。

**联系方式:**

**彭博慈善基金会:**

Ailun Yang, 环境项目 [ailun@bloomberg.org](mailto:ailun@bloomberg.org) [www.bloomberg.org](http://www.bloomberg.org)

**欧洲银行业联盟:**

Sébastien de Brouwer, 首席政策官 [s.debrouwer@ebf.eu](mailto:s.debrouwer@ebf.eu) [www.ebf.eu](http://www.ebf.eu)

**国际金融协会:**

Sonja Gibbs, 全球资本市场高级主管 [sgibbs@iif.com](mailto:sgibbs@iif.com) [www.iif.com](http://www.iif.com)

**保尔森基金会:**

戴青丽, 副主席 [dlehr@paulsoninstitute.org](mailto:dlehr@paulsoninstitute.org) [www.paulsoninstitute.org](http://www.paulsoninstitute.org)

**美国证券业与金融市场协会:**

Peter Matheson, 常务董事 [pmatheson@sifma.org](mailto:pmatheson@sifma.org) [www.sifma.org](http://www.sifma.org)

**联合国环境规划署:**

谢孟哲, 可持续金融项目高级顾问 [simon.zadek@un.org](mailto:simon.zadek@un.org) [www.unepinquiry.org](http://www.unepinquiry.org)

本简报中表达的意见和观点并不一定反映主办方的官方政策或立场。

本简报由联合国环境规划署编制, 特别感谢 Marcos Mancini、Chad Carpenter、Sébastien de Brouwer、Lisa Fues、Sonja Gibbs、戴青丽、Ailun Yang 和谢孟哲。其他出版物, 包括本系列的其他会议简报, 可在以下网址下载:

[http://unepinquiry.org/?s=&post\\_type=publication](http://unepinquiry.org/?s=&post_type=publication)。